

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

Глобальные рынки в среду продемонстрировали смешанную динамику. Позитивные настроения вечером были развеяны выступление президента США в Брюсселе. Между тем, ряд опубликованных экономических данных оказался лучше рыночных ожиданий /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются напряженными. Завершающийся в пятницу налоговый период заметно ухудшил конъюнктуру: уровень ликвидности истощился, а краткосрочные процентные ставки подобрались к локальным максимумам /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги среды завершились для рубля продолжение роста. Курс бивалютной корзины снизился еще на 8 коп. до отметки 41.59 руб. В течение дня сессионный минимум был отмечен на значении 41.39 руб. Поддержку рублю продолжают оказывать поток предложения валюты со стороны экспортеров перед уплатой налога на прибыль, а также неплохая ситуация на внешних рынках /стр. 3/

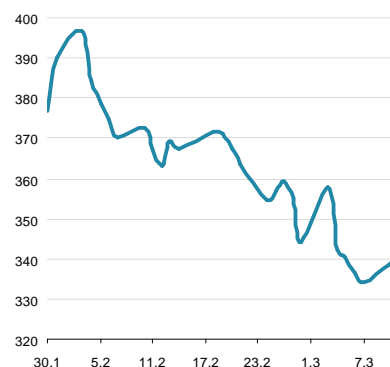
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов впервые с начала крымского кризиса торговался в авангарде EM. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой составило еще порядка 15 бп, котировки 30-летних выпусков подросли на 120-130 бп. На рынке рублевого долга усилился позитивный настрой /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>gt10giyз</b>					
UST-10 yield	2.77	▼	-0.01	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	240	▼	-1	219	265
EMBI+Glob.	341	▲	3	324	397
EMBI+Rus sprd	261	▲	6	176	257
Russia'30 yield	4.79	▲	0.03	3.77	4.79
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.31	▲	0.01	0.22	0.31
MosPrime-1m	8.26	▲	0.02	6.37	8.38
Корсчета в ЦБ	1019.9	▲	83.9	597	1568
Депоз. в ЦБ	84.1	▲	18.0	59	518
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.1	6	9
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	36.515	▲	0.164	31.67	36.58
EUR/RUB	50.61	▲	0.158	42.81	50.61
EUR/USD	1.386	▼	-0.002	1.33	1.39
Корзина ЦБ	42.839	▲	0.112	36.67	42.79
DXU Индекс	79.736	▼	-0.032	79.19	81.82
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1132.1	▼	-1.8%	1115	1519
Dow Jones	16351.3	▼	-0.41%	14777	16577
DAX	9307.8	▲	0.46%	8181	9743
Nikkei 225	15224	▼	-2.59%	13338	16291
Shanghai Comp.	2001.2	▼	-0.44%	1991	2256
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.6	▼	-0.44%	103	116
Золото	1349.0	▲	0.64%	1189	1366
CRB Index	304.9	▼	-0.35%	272	308

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

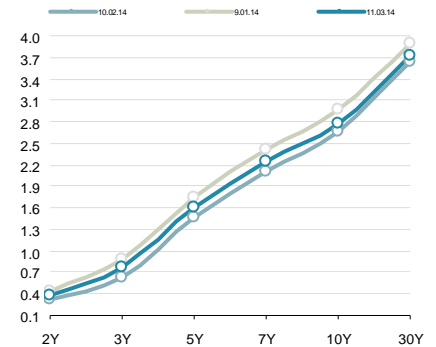
## И вновь геополитика

Глобальные рынки в среду продемонстрировали смешанную динамику. Позитивные настроения вечером были развеяны выступление президента США в Брюсселе. Между тем, ряд опубликованных экономических данных оказался лучше рыночных ожиданий.

Вчера были опубликованы данные по заказам на товары длительного пользования в США в феврале. Их рост составил 2.2% м/м против ожиданий повышения лишь до 0.8%. Однако, динамика капитальных товаров остается невзрачной, отражая слабость инвестиций бизнеса. Тем не менее, данные были расценены рынками как положительные, что стало ключевым драйвером для роста котировок рискованных активов. Между тем, заявления Барака Обамы, сделанные вечером в Брюсселе, напомнили инвесторам, что геополитическая напряженность остается высокой. Несмотря на то, что в целом речь Обамы совпадала с ранее озвученными тезисами, рынки отреагировали на нее негативно.

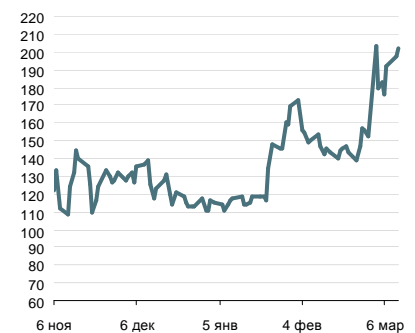
Сегодня в США публикуется финальная оценка ВВП за прошлый квартал. Как ожидается, она будет повышена с 2.4% до 2.7%. Эти данные будут важными для инвесторов, однако куда более актуальный сейчас вопрос – это сколько потеряла в темпах роста американская экономика за первые 2 месяца текущего года.

Кривая US Treasures



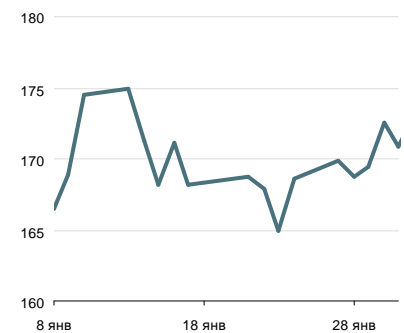
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК немного подросли в конце налогового периода

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются напряженными. Завершающийся в пятницу налоговый период заметно ухудшил конъюнктуру: уровень ликвидности истощился, а краткосрочные процентные ставки подобрались к локальным максимумам. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт вчера составляла 8.20% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось в среднем под 7.95% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь заявленный объем в размере 152 млрд руб.

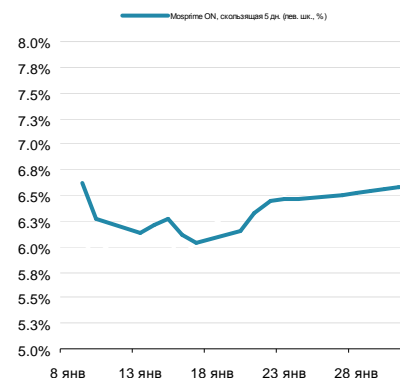
До конца недели должны завершиться платежи по налогу на прибыль, которые отвлекут из банковской системы около 200 млрд руб. С учетом положительной динамики рубля на валютном рынке и готовности Центробанка расширить фондирование банков в сложные периоды, мы не ожидаем роста краткосрочных процентных ставок в ближайшие дни.

## Рубль приблизился к безинтервенционному диапазону ЦБ РФ

Валютные торги среды завершились для рубля продолжение роста. Курс бивалютной корзины снизился еще на 8 коп. до отметки 41.59 руб. В течение дня сессионный минимум был отмечен на значении 41.39 руб. Поддержку рублю продолжают оказывать поток предложения валюты со стороны экспортеров перед уплатой налога на прибыль, а также неплохая ситуация на внешних рынках.

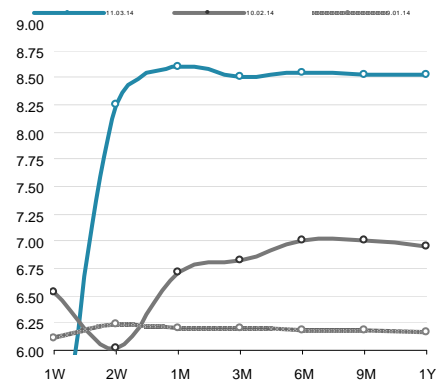
По окончании налогового периода драйверов для покупки рубля практически не останется, поскольку курс бивалютной корзины фактически опустился до уровней, которые отмечались перед событиями в Крыму. Премия к валютным курсам ввиду геополитической напряженности уже компенсирована для рубля, тогда как впереди нас ожидают новые свидетельства стагнации российской экономики. Со спекулятивной точки зрения, курс корзины валюты вряд ли пойдет существенно ниже уровня, после которого Центробанк прекращает интервенции. Одновременно с этим, поводов для очередной распродажи рублей пока не прослеживается. Таким образом, вероятный диапазон колебаний курса бивалютной корзины располагается в пределах 41.25-42.25 руб.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Возврат в ПФР	35.2 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 95 млрд руб., от 7.6% годовых
	Уплата налогов	НДПИ (~220 млрд руб.) и акцизы (~90 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	125 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	2 недели, 15 млрд руб., от 7.6% годовых
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (~200 млрд руб.)

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

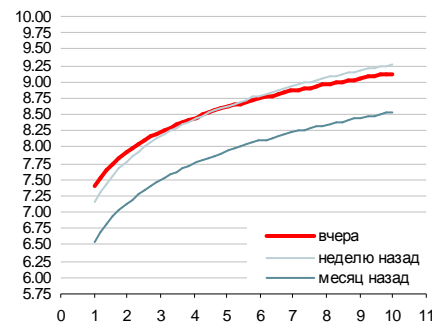
## Российские евробонды в авангарде EM

Российский сегмент евробондов впервые с начала крымского кризиса торговался в авангарде EM. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой составило еще порядка 15 бп, котировки 30-летних выпусков подросли на 120-130 бп. Спрос в корпоративном секторе существенно укрепился, а рост котировок в среднем по рынку превысил фигуру. В лидерах рынка находились оба суборда ХКФ Банка, а также дальний выпуск Металлоинвеста METINR-20, котировки которых прибавили 250-300 бп.

## На рублевом рынке укрепился оптимизм

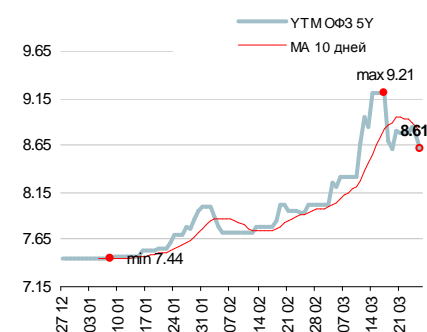
На рынке рублевого долга усилился позитивный настрой. Ставки на дальнем участке кривой ОФЗ снизились на 10 бп на фоне заметного роста активности. Доходности 14- и 15-летних бенчмарков 26207 и 26212 приблизились к отметке 9%. В корпоративном секторе активность преобладала в пределах полуторалетней дюрации, где неплохо выглядели выпуски РЖД, Башнефти и Газпромбанка и Русского Стандарта.

## Кривая ОФЗ



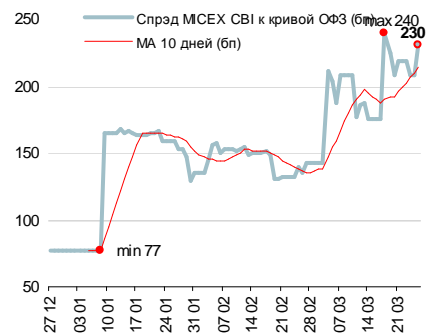
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	-------------------

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Вейл Финанс, 01	NR	нет	8 000	н/д / 100%	н/д	8.94	19.03.2014	нет / 4.15 г.
Хорус Финанс, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	13.42-14.49	13.42	12.03.2014	нет / 3.82 г.
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ва3 / В+	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г.
Номос-Банк, БО-04	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.62	9.52	28.02.2014	нет / 1 г.
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Роснефть, БО-01	BBB / Ваa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Ваa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	В / В2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Ваa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	ВВ / - / ВВ	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	н/д / 100%	12.63-12.89	12.89	24.12.2013	нет / 1.83 г.

15.0 УТР/УТМ, (%)

14.5

14.0

13.5

13.0

12.5

12.0

11.5

11.0

10.5

10.0

9.5

9.0

8.5

8.0

7.5

7.0

6.5

6.0

5.5

0

1

2

3

4

5

6

Дюрация (лет)

ОФЗ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2014 Банк ЗЕНИТ.